

ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ S.A.A. (ANTES “EMPRESA DE DISTRIBUCIÓN ELÉCTRICA DE LIMA NORTE - EDELNOR S.A.A.”)

Fecha de comité: 24 de noviembre de 2016 con EEFF ¹ al 30 de junio de 2016		Sector Eléctrico, Perú
Aspecto o Instrumento Clasificado	Clasificación	Perspectiva
Acciones Comunes	_{PE} PCN1	Estable
Bonos Corporativos (4° y 5° Programa)	_{PE} AAA	Estable
Equipo de Análisis		
Raquel Hinojosa N. rhinojosa@ratingspcr.com	Daicy Peña O. dpena@ratingspcr.com	(511) 208.2530

Primera Clase - Nivel 1. Las acciones clasificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.

Categoría AAA. Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes

Esta clasificación podrá ser complementada, si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando, respectivamente, la clasificación alcanzada entre las categorías pAA y pB.

“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de instrumentos.”

Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR acordó ratificar la clasificación de las Acciones Comunes (_{PE}Primera Clase, Nivel1) y Bonos Corporativos (_{PE}AAA), emitidos por Enel Distribución Perú S.A.A. La decisión se soporta en la favorable evolución de los ingresos, así como el sistema de *cash pooling* y las líneas comprometidas que mantiene con entidades bancarias. Asimismo, la clasificación recoge el adecuado nivel de solvencia y cobertura de la compañía, dado su creciente nivel de EBITDA, así como la estabilidad del sector eléctrico. Finalmente, se considera el respaldo del Grupo Enel, el *know how* y *expertise* que le brinda a través de sus principales accionistas.

Resumen Ejecutivo

- **Suscripción de contratos para asegurar el suministro de energía eléctrica en el mediano y largo plazo.** Dentro de la política energética de la Compañía se tiene como objetivo asegurar la demanda energética en el corto, mediano y largo plazo dentro de su zona de concesión, la cual tiene carácter indefinido y abarca 1,517 km². La empresa tiene contratos asegurados para abastecer energía eléctrica permitiéndole suplir la demanda en su zona de concesión. Producto de las licitaciones públicas realizadas en el sector para el corto plazo (2016-2017) y largo plazo (hasta el 2031), la Compañía mantiene 67 contratos de suministro de energía, de los cuales 21 fueron firmados con sus relacionadas, cuyo plazo de los contratos fluctúa entre 1 y 12 años.
- **Incremento sostenido de sus ingresos.** La Compañía ha presentado una tendencia creciente de sus ingresos para el periodo 2011-2015, asimismo, a junio 2016 los ingresos aumentaron 16.22% respecto a junio 2015, esto como consecuencia de las mayores tarifas y el mayor volumen de ventas. Cabe mencionar que los ingresos de la Compañía se encuentran vinculados a la estabilidad de su demanda, y al crecimiento de la misma, por lo que a pesar del ciclo económico, estos siguen con una tendencia favorable.
- **Adecuado nivel de cobertura y solvencia.** Los indicadores de solvencia de la compañía se encuentran en niveles saludables, a raíz del fortalecimiento constante del patrimonio, y del EBITDA, lo cual conlleva a un nivel de apalancamiento aceptable y un *payback*² acorde con la capacidad de la compañía.
- **Mejora de indicadores de liquidez.** Los ratios de liquidez presentaron una mejora respecto a diciembre 2015, lo cual se explica por el mayor incremento de disponible respecto al aumento de las cuentas por pagar a filiales y afiliadas. Cabe mencionar que si bien se encuentra por debajo de la unidad, se considera que el nivel se ubica en un nivel adecuado considerando el sector en el que opera la Compañía. Asimismo, como parte de la gestión del circulante, la Compañía y las empresas vinculadas al Grupo Enel, realizan operaciones de préstamos *intercompany* (USD 90.5 MM), con el objetivo de optimizar los excedentes de caja, a ello se le debe añadir que la compañía mantiene líneas comprometidas crediticias con instituciones financieras locales de primer nivel, a fin de afrontar sus necesidades de liquidez cuando se considere oportuno.

¹No auditados.

² Deuda Financiera / EBITDA

- **Respaldo del Grupo Enel.** La Compañía forma parte del grupo Enel - la más grande empresa eléctrica en Italia con operaciones en 30 países de 4 continentes- y cuenta con más de 89 GW de capacidad instalada neta. Su subsidiaria Enersis Americas SA, una de las principales multinacionales eléctricas privadas de Latinoamérica, desarrolla actividades de generación, distribución y comercialización de electricidad. Esto le permite contar con el *know how* y el *expertise* del Grupo, además de poder explotar las sinergias que nacen producto de los distintos procesos del negocio energético.

Analisis Sectorial

Estructura del Sector

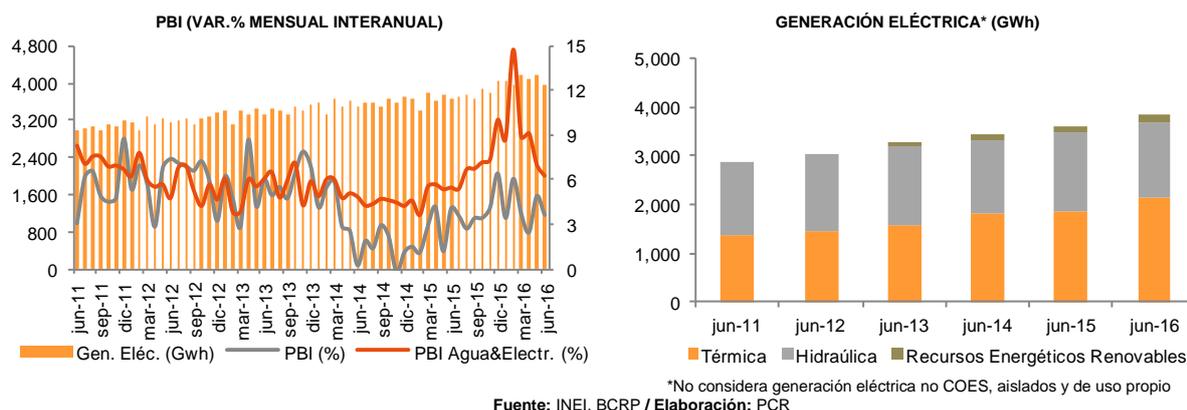
La industria de energía eléctrica en el Perú se encuentra dividida en tres subsectores: i) Generación, encargado de la producción de energía a través de diversas fuentes, entre las que destacan la producción hidroeléctrica y termoeléctrica, esta última utiliza como insumos gas natural, carbón y petróleo; ii) Transmisión, encargado de la propagación de la electricidad mediante líneas de transmisión hasta una subestación, cuyos transformadores convierten la electricidad de alto voltaje a electricidad de menor voltaje, y; iii) Distribución, mediante el cual se reparte la electricidad desde las subestaciones hacia los consumidores finales. Los clientes del sector eléctrico se dividen en dos categorías, resaltando que aquellos usuarios cuya demanda de potencia tenga como límite inferior 200 Kw y como límite superior 2,500 Kw pueden optar entre la condición de usuario “regulado” o la condición de usuario “libre”.

-**Ciudadanos Regulados.** 6.68 millones de clientes³ (+3.9% respecto al 2014)⁴. Son aquellos usuarios sujetos a la regulación del precio de la energía y de la potencia y que se encuentran dentro de la concesión del distribuidor, con demandas de potencia que no superan los 200 Kw. La tarifa eléctrica regulada, es fijada periódicamente por OSINERGMIN, de acuerdo con los criterios, las metodologías y los modelos económicos establecidos en la Ley de Concesiones Eléctricas (LCE) y su Reglamento.

-**Ciudadanos Libres.** 346 (+15.7% respecto al 2014) grandes consumidores de electricidad⁵ (importantes complejos mineros, comerciales e industriales) con una demanda de potencia superior a 2,500 Kw cada uno. Los precios de carga y energía y otras condiciones de suministro de electricidad se negocian libremente. El proveedor puede ser una empresa de generación, de distribución o cualquier otro proveedor minorista.

Entorno Energético

El desempeño del sector eléctrico presenta una alta correlación con el crecimiento de la economía, resaltando que en el caso peruano se sustenta en mayor medida en empresas mineras e industrias de hierro y acero. Si bien se observa una elevada correlación, es de mencionar que en épocas de recesión económica disminuyen las tasas de crecimiento del sector eléctrico, no obstante esto es mitigado por el crecimiento vegetativo de la demanda, el cual está ligado entre otros factores, al crecimiento de la población. En este sentido, en los últimos 5 años la producción de energía creció a una tasa compuesta de 6.9%, mientras que el promedio para la economía fue de 4.5%. Contrastando la generación eléctrica de los últimos 5 años con el crecimiento del producto bruto interno, el primero se ha ubicado alrededor de 240 pbs por encima. En este sentido, se espera un crecimiento por encima del promedio debido a las mayores cifras proyectadas de crecimiento económico, además de las inversiones previstas para los siguientes periodos.



Actualmente, el MEM enfatiza que el sector se ha recuperado de la caída en su margen de reserva⁶ del 2008, gracias al crecimiento de la oferta de generación eléctrica debido al acceso del gas de Camisea⁷ y a la mayor expansión de infraestructura de generación, sobre todo de aquellas centrales termoeléctricas que utilizan el gas de Camisea. En contraste con esta situación, y en línea con el importante incremento de inversiones realizadas desde el 2009, actualmente el sector se encuentra atravesando

³ Fuente: MINEM. Evolución de indicadores del Sector Eléctrico 1995-2015.

⁴ En los últimos 10 años, la variación media fue de 5.1%.

⁵ Fuente: MINEM. Evolución de indicadores del Sector Eléctrico 1995-2015.

⁶ Porcentaje en el que la oferta eléctrica excede la demanda eléctrica. La caída del margen de reserva en 2008 (30% a Dic.07, 23% a Dic. 08) se debe a que la oferta eléctrica se mantuvo constante entre el 2007 y el 2008, mientras que la demanda se incrementó.

⁷ Lo que ha generado un nodo energético en el distrito de Chilca (Cañete).

una situación de sobreoferta ubicándose entre 50%-60% al cierre de junio 2016⁸. En este sentido, el consumo per cápita de los últimos 10 años presentó un crecimiento de 68.8% mientras que la generación per cápita tuvo una variación de 65.4%. Si bien esta tendencia seguirá en los siguientes periodos, se espera una reducción gradual del margen de reserva en línea con el progresivo crecimiento de la demanda, no obstante, se estima que para el 2019, aún la reserva se ubique por encima del 39%⁹ principalmente como producto de los proyectos de inversión que se tienen planeados para la ampliación de la oferta eléctrica. Dado este contexto, la solvencia energética del país, y los acuerdos suscritos de integración eléctrica con Brasil y Ecuador se espera que a partir de los años 2019-2021 se empiece a exportar energía en mayor medida¹⁰, lo cual traería consigo una reducción de tarifas.

Generación

La electricidad en el Perú es generada fundamentalmente por centrales hidroeléctricas (39.5% a junio 2016¹¹), y térmicas (56.0% a junio 2016), de las cuales alrededor del 88.1% de centrales térmicas utiliza gas natural proveniente de los yacimientos de Camisea. La mayor participación de centrales que utilizan gas natural se justifica en los costes atractivos que ofrece el proyecto Camisea en comparación con otras fuentes energéticas, lo cual trae consigo mayores márgenes de rentabilidad. Además, la mayor disponibilidad debido al gaseoducto sur peruano permitirá descentralizar parte de la concentración de producción de electricidad de la zona centro, causado fundamentalmente por las dificultades de transporte. A pesar de los ahorros derivados de la utilización de gas, la producción de energía en plantas térmicas es hasta cuatro veces más costosa que la generada en centrales hidroeléctricas¹², esto se debe a que en las primeras el costo de combustibles¹³ se incrementa considerablemente por sus costos variables. No obstante, se debe considerar el ciclo hidrológico en la generación de electricidad, que abarca los meses de noviembre a mayo, y está compuesto por un periodo de avenida¹⁴, seguido de un periodo de estiaje¹⁵, periodo en el cual usualmente toma mayor importancia la generación termoeléctrica.

La estructura de la matriz energética ha mantenido la participación de la energía hidráulica y térmica como principales fuentes de electricidad en el país (95.5% a junio 2016), sin embargo es importante resaltar que el Plan Energético Nacional fomenta una matriz energética renovable en el marco de un desarrollo económico sustentable. Por ello, en el 2008 el Estado Peruano emitió el Decreto Legislativo N°1002 donde se promueve, a través de subastas, la inversión para la generación de electricidad con fuentes de energía renovables no convencionales, denominados Recursos Energéticos Renovables (RER) como es el caso de la energía eólica, solar, geométrica, mareomotriz, biomasa y pequeñas hidroeléctricas con una capacidad instalada de hasta 20 MW. A junio 2016, estas representan 4.5% de la producción total mostrándose un incremento continuo de la participación debido a que hasta diciembre 2011 representaban menos del 1%.

Considerando los diversos tipos de recursos energéticos, la producción de energía eléctrica aumentó en 6.7% a junio 2016, situándose en niveles cercanos al crecimiento promedio de la producción de electricidad registrada entre 2008 y 2013(6.5%), acorde con la recuperación de la economía peruana en el transcurso del 2015 y 2016. La importante variación se sustenta principalmente en la mayor generación de Kallpa debido a que su central Turbo Gas 1 registró una producción mayor a 100%, así como la mayor generación de Engie, Termochilca, entre otras empresas. Adicionalmente, se destaca el ingreso de la empresa de generación eléctrica Starkraft Perú¹⁶, así como de Luz del Sur y Parque Eólico Tres Hermanas, las cuales aportaron importantes montos de energía. Finalmente, se destaca el ingreso de alrededor de 10 empresas para la generación de energía eléctrica entre el período junio 2015 – junio 2016.

Los principales productores de energía eléctrica por grupo económico son: i) el Estado (20.2% del total), a través Electroperú (13.6% del total), quien cuenta con la central hidroeléctrica más grande e importante del Perú en Mantaro (10.3% del total), Egemsa (2.0%), Egasa (2.8%), San Gabán (1.3%), y Egesur (0.5%), ii) Grupo Enel (17.9% del total), a través de Edegel (14.7% del total), Chinango (1.2%) y Empresa Eléctrica de Piura (1.5%), iii) Engie (17.4% del total), empresa que cuenta con la central térmica Chilca-TV (4.8% del total), una de las más importantes del país, y iv) Kallpa Generación (15.7% del total), que cuenta con la central térmica Kallpa-TV (4.7% del total). Es importante resaltar que se observa una elevada concentración de producción de energía en el centro del país¹⁷ (62.5% a Dic. 2015), lo cual incrementa el riesgo de abastecimiento, en caso de desastres naturales o en caso que alguna central falle. En este sentido, Lima concentra alrededor del 46.8% del total de consumo de energía eléctrica, dado que aproximadamente 31.4% de la población se ubica en la capital.

⁸ En mayo 2016, el MEM precisó que el margen de reserva del SEIN se amplió de 37% en el periodo 2015-2016 a 38.9% para el periodo 2016 a 2017.

⁹ Según el Estudio de Verificación del Margen de Reserva Firme Objetivo (MRFO) del SEIN, periodo 2016-2019.

¹⁰ Se exportó 37 MW a Ecuador a Junio 2016.

¹¹ Es importante resaltar la menor participación de producción hidroeléctrica debido a la estacionalidad en fase de estiaje reduciéndose sus niveles de producción en junio.

¹² Existen dos tipos i) de pasada, sólo aprovecha el movimiento del caudal, ii) de embalse, se beneficia de la creación de una represa.

¹³ El precio de Gas Natural en Boca de Pozo tiene un precio fijo máximo de 1 USD/MMBTU determinado en el Contrato de Licencia de explotación del Lote 88 de Camisea para los generadores eléctricos.

¹⁴ Frecuentes precipitaciones, lo cual eleva el caudal de los ríos.

¹⁵ Escasas precipitaciones.

¹⁶ La Empresa de Generación Eléctrica Cheves S.A. inició sus operaciones comerciales el 22.08.2015. Asimismo, con fecha 01.08.2015 se realiza la fusión de las empresas STARKRAFT PERÚ S.A. y Empresa de Generación Eléctrica Cheves S.A., siendo esta última la que absorbe los activos y pasivos de la primera. Realizándose, posteriormente el cambio de denominación social de la Empresa de Generación Eléctrica Cheves S.A. a STARKRAFT Perú S.A.

¹⁷ Lima, Callao, Junín, Huánuco, Ucayali y Pasco.

Distribución

Respecto a la distribución eléctrica, se observó que de las 23 empresas presentes, cuatro compañías poseen más del 50%¹⁸ de la cuota de mercado regulado. Estas son: Enel Distribución Perú (20%), Luz del Sur (15.7%), Electronorte Medio (11.5%) y Electrocentro (10.6%). Asimismo, las ventas de energía eléctrica se redujeron en 8.6% respecto al período anterior registrándose un total de 3,540 GWh a junio 2016. Estas ventas se dividieron en 1,847 GWh para el mercado libre (52.2% del total) y de 1,693 GWh para el mercado regulado (47.8% del total). Finalmente, cabe señalar que desde noviembre del 2013 con la entrada en vigencia de los nuevos Valores Agregados de Distribución (VAD) para el período Nov.2013 a Oct.2017, las pérdidas que reconoce la GART se redujeron. Básicamente en el cálculo, la GART reconoce menores pérdidas técnicas en distribución, las pérdidas comerciales reconocidas se mantienen similares a la regulación anterior.

Tarifas eléctricas

El precio en barra promedio¹⁹ para junio 2016 fue de 45.0 USD/MWh (Junio 2015: 40.7 USD/MWh) esta tarifa remunera los costos fijos y variables de las centrales de generación eléctrica e incluye la tarifa de sistema principal y garantizado de transmisión. Por otro lado, el costo marginal promedio registrado a junio 2016 fue de 38.8 cent USD/MWh (Junio 2015: 16.9 cent USD/MWh).

A nivel de sectores económicos, se observa que el sector industrial experimentó una mayor reducción en el precio medio (-4.1% a Dic.15), seguido del sector residencial (-1.3% a Dic.2015) y sector comercial (-0.2% a Dic.2015). Por el contrario, el precio medio del sector alumbrado público se incrementó en 0.4 centavos por dólar por KWh (+2.8% a Dic.2015). Asimismo, es importante resaltar que el sector industrial presenta el precio más bajo a nivel de sectores (7.7 cent USD/ KWh) mientras que el residencial es el más elevado (15.6 cent USD/KWh). Es de mencionar que las tarifas se encuentran influenciadas también por el tipo de cambio, por lo que la depreciación del Sol tiende a impulsar al alza las mismas.

Respecto al precio medio por nivel de tensión, haciendo distinción entre el mercado libre y regulado, muestra considerables diferencias en las empresas distribuidoras. Para el año 2015, el nivel de Muy Alta Tensión (MAT) para el mercado libre fue de 7.0 cent USD / KWh, mientras que para el regulado fue de 8.2 cent USD / KWh ; Alta Tensión (AT) fue de 7.2 cent USD / KWh para el primero y 9.9 cent USD / KWh para el segundo; Media Tensión (MT), 9.2 cent USD / KWh para el mercado libre y 9.9 cent USD / KWh para regulado; finalmente, el nivel de Baja Tensión (BT) no existe para el mercado libre, mientras que para el mercado regulado fue de 15.6 cent USD / KWh.

Proyectos de inversión

Las inversiones ejecutadas en el sector eléctrico han tenido un importante incremento a partir del 2009, evidenciando una tasa de crecimiento compuesta de 20.7% en los últimos 10 años. Los mayores montos invertidos se dieron principalmente en el subsector de generación, el cual presentó una tasa de crecimiento compuesta de 24.8% en los últimos 10 años, impulsado principalmente por empresas privadas, debido a las medidas tomadas por el Estado con el fin de incentivar las inversiones en el sector.

Los anuncios de proyectos de inversión privada para los años 2016 y 2018 ascienden a USD 33.1 mil MM, de los cuales, el sector energía representa el 12.0% del monto inversión prevista, por debajo del sector minero (26.9%), el sector de hidrocarburos (14.6%) y el sector de infraestructura (15.2%)²⁰. Si bien se observa una baja participación de la generación a partir de RER, el Gobierno espera que se incremente considerablemente para los años 2020 y 2021. Para ello, a través del Plan Energético Nacional, el Estado fomenta el desarrollo de centrales hidroeléctricas y de generación de energías renovables no convencionales (solar, eólica, entre otras). En este sentido, la mayoría de los principales anuncios de proyectos de inversión comprenden centrales hidroeléctricas. Asimismo, durante el mes de agosto 2016 se anunció la puesta en operación comercial de la Central Hidroeléctrica Cerro del águila (Potencia instalada: 525 MW) cuya inversión aproximada ascendió a USD 948MM. Del mismo modo, el anuncio del proyecto del Parque Eólico Samaca es una muestra del compromiso por el desarrollo de energías no convencionales en el país.

PRINCIPALES ANUNCIOS DE PROYECTOS DE INVERSIÓN EN EL SECTOR ELÉCTRICO: 2016-2018

Empresa	Proyecto de inversión
Enersur	Nodo energético del Sur
Corsán-Corviam	Central Hidroeléctrica Molloco
Inveravante	Centrales Hidroeléctricas Acco Pucará
Odebrecht S.A.C	Central Hidroeléctrica Belo Horizonte
Generación Eléctrica Las Salinas	Parque Eólico Samaca

Fuente: BCRP / **Elaboración:** PCR

¹⁸ Con información disponible a Dic.15.

¹⁹ Se regula anualmente

²⁰ Reporte de Inflación (BCRP) a Setiembre 2016.

Aspectos Fundamentales

Reseña

A inicios de 1994, se fragmentó la empresa pública de electricidad Electrolima²¹ y se creó la empresa generadora de energía eléctrica Empresa de Generación Eléctrica de Lima (Edegel S.A.) y cuatro empresas distribuidoras de energía eléctrica, Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. (Edelnor S.A.), Empresa de Distribución Eléctrica del Sur S.A. (Edelsur S.A.), Empresa de Distribución Eléctrica de Chancay S.A. (EdeChancay S.A.) y la Empresa de Distribución Eléctrica de Cañete (EdeCañete S.A.). En julio de 1994, Inversiones Distrilima S.A. se adjudicó el 60% de las acciones de Edelnor S.A., y posteriormente, en diciembre de 1995 Inversiones Distrilima se adjudicó el 60% del accionariado de EdeChancay S.A. En agosto de 1996, Edelnor S.A. fue absorbida por EdeChancay S.A., la cual cambió su denominación social a Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A., el 10 de setiembre de 1998 se aprobó la modificación total de su estatuto social por lo cual la empresa pasó a ser una sociedad anónima abierta (Edelnor S.A.A.). Posteriormente, con fecha 24 de octubre de 2016 se aprobó el cambio de nombre a Enel Distribución Perú S.A.A. por la Junta General de Accionistas.

Grupo Económico

Enersis Americas S.A. presenta una participación accionarial del 75.68% en Enel Distribución Perú de manera directa e indirecta, a través de Inversiones Distrilima S.A.C. la cual forma parte del Grupo Enel, y es una de las principales multinacionales, líder en el mercado eléctrico y gas en el mundo, la cual realiza operaciones en 30 países y tiene presencia en Latinoamérica a través de sus subsidiarias en Argentina, Brasil, Colombia, Chile y Perú. Genera más de 89 GW de capacidad instalada neta y distribuye electricidad y gas mediante una red de 1.9 MM de Km. Cabe mencionar que Enel Distribución Perú pertenece al Grupo Enel, a través de la participación económica del 60.6% que el Grupo mantiene en Enersis. El Grupo Enel posee calificaciones internacionales de BBB y BBB+, ambos con perspectiva estable. En el 2014, a través de Enel Iberoamérica (antes Enel Energy Europe) adquirió el 100% de las acciones de Enel Latinoamericana (antes Endesa Latinoamericana), propietaria del 40.32% de capital social de Enersis, y 20.30% de las acciones de Enersis. Según la Compañía, esta reorganización societaria del Grupo Enel no generará ningún cambio en su estructura de control debido a que Enersis, Endesa y Enel Iberoamérica forman parte del mismo Grupo. Por su parte, Edegel (generadora de energía eléctrica), pertenece al Grupo Enel a través de Generandes Perú S.A y Empresa Nacional de Electricidad S.A, con una participación conjunta del 83.60%.

Es de mencionar que dentro del Grupo se está llevando a cabo una reorganización societaria, mediante la división de Enersis²², una de las principales multinacionales eléctricas de Latinoamérica, con el fin de separar las actividades de generación y distribución en Chile y el resto de operaciones fuera del mencionado país. Se resalta que las operaciones derivadas de la reorganización no requerirían aportes adicionales de recursos por parte de los accionistas, y no tendría impacto alguno en las operaciones de Enel Distribución Perú.

Accionariado, Directorio y Plana Gerencial

Los principales accionistas de la Compañía son: Inversiones Distrilima S.A., *holding* de empresas de generación y distribución de energía eléctrica; Enersis Americas S.A., conglomerado de inversiones de energía de servicios públicos en Chile, Argentina y Colombia; y Credicorp, *holding* de empresas de servicios financieros. Por su parte, Inversiones Distrilima es controlada por Enersis, la cual posee 69.85% de sus acciones, mientras Enersis es controlada indirectamente por Enel S.p.A. El Directorio se encuentra encabezado por el Sr. Carlos Temboury, ingeniero industrial con más de 20 años de experiencia en el sector energético. Asimismo, se desempeña como director en otras empresas relacionadas al mismo rubro. La Plana Gerencial es dirigida desde enero del 2015 por el Sr. Walter Néstor Sciutto, quien realizó estudios de ingeniería eléctrica, y anteriormente desempeñó el cargo de Gerente Técnico y Subgerente de Distribución. La gerencia Económico-Financiera es ocupada por el Sr. Paolo Giovanni Pescarmona, quien desde el 2000 ha trabajado para el Grupo Enel, ocupando diversos cargos como Gerente de Finanzas, Administración, Planificación y ha ejecutado proyectos de construcción de plantas eléctricas.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

Accionistas	%	Directorio	
Inversiones Distrilima S.A.	51.68	Carlos, Temboury Molina	Presidente
Enersis Americas S.A.	24.00	Fernando, Fort Marie	Vice Presidente
Credicorp Ltda.	6.82	Luis Antonio Salem Hone	Secretario
AFP Integra S.A. - Fondo 1, 2 y 3	7.05	Gianluca, Cacciapuli	Director
Otros	10.45	Walter Néstor, Sciutto Brattoli	Director
		Mario Alberto, Ferrari Quiñe	Director
		José Nicolás, De Bernardis Cuglievan	Director
		Paolo, Giovanni Pescarmona	Director
		Carlos, Solís Pino	Director
		Plana Gerencial	
		Walter Néstor, Sciutto Brattoli	Gerente General

²¹ Nuevo marco legal a través del D.L. 674 dirigida a eliminar disposiciones que restrinjan la libre iniciativa privada y, el rol del Estado se enmarcaría en promover, subsidiar y regular. En 1992, se promulgó el Decreto Ley N°25844, Ley de Concesiones Eléctricas, mediante el cual se dividieron las actividades en generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.

²² Durante diciembre 2015, se rebajó el *rating* de Enersis de Baa3 a Baa2 con perspectiva estable, dado que a raíz de la reorganización de la compañía, Enersis ya no tendrá acceso a las utilidades provenientes de Chilectra, y de las empresas de origen chileno que forman parte del Grupo.

Paolo ,Giovanni Pescarmona	Gerente Económico Financiero
Carlos, Solis Pino	Gerente Comercial
Luis Antonio, Salem Hone	Gerente Legal
Rocío, Pachas Soto	Gerente de RR.HH.
María Alicia, Martínez Venero	Gerente de Comunicación
Milagritos Tatiana Lozada Gobeá	Gerente de Regulación

Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Desarrollos Recientes

- Con fecha 31 de agosto de 2016, la firma Paredes, Burga & Asociados S. Civil de R.L. representante de Ernst & Young, iniciara la auditoría externa anual correspondiente al ejercicio 2016.
- Con fecha 7 de septiembre, se presentó documentación para actualizar el segundo prospecto marco del Quinto Programa de Bonos Corporativos.
- Con fecha 28 de septiembre de 2016, las Juntas de Chilectra Américas S.A., Endesa Américas S.A. y Enersis Américas S.A., aprobaron la fusión de Enersis Américas S.A. con Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A.
- Con fecha 10 de octubre de 2016, se comunicó a la SMV la vigésima primera emisión del Quinto Programa de Bonos Corporativos por el monto de S/ 70.00 MM, ampliable hasta S/ 90.00 MM.
- Con fecha 11 de octubre de 2016, se procedió a la Oferta Pública Primaria de la vigésima primera, Serie A, correspondiente al Quinto Programa de Bonos Corporativos a plazo de 8 años, adjudicándose S/ 72.41 MM a un valor nominal de S/ 5,000. Los citados bonos devengaran a una tasa de interés nominal anual de 6.00%.
- Con fecha 24 de octubre 2016 la Junta de Accionistas General autorizó el cambio de denominación social a “Enel Distribución Perú S.A.A.”
- Con fecha 27 de octubre 2016, el directorio aprobó distribuir S/ 10,798,115.55 a partir del 28 de noviembre de 2016, sobre un total de 638'536,900 acciones representativas del capital social de la Compañía.
- Con fecha 16 de noviembre 2016, se emitió un comunicado de prensa informando que a partir del primero de diciembre de 2016 la fusión de Enersis Américas S.A. con Endesa Américas S.A. y Chilectra Américas S.A. entra en vigencia.
- Con fecha 22 de noviembre se llevo a cabo el cambio de denominación social de Edelnor S.A.A. a Enel Distribución Perú S.A.A.

Operaciones e Inversiones

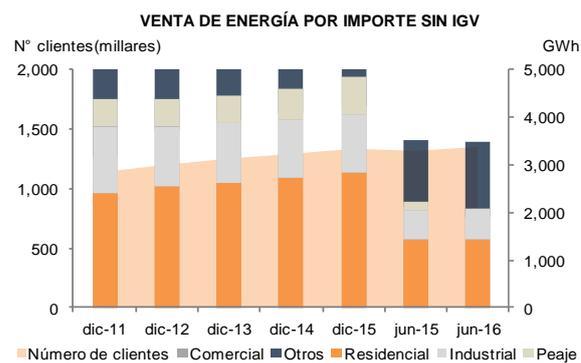
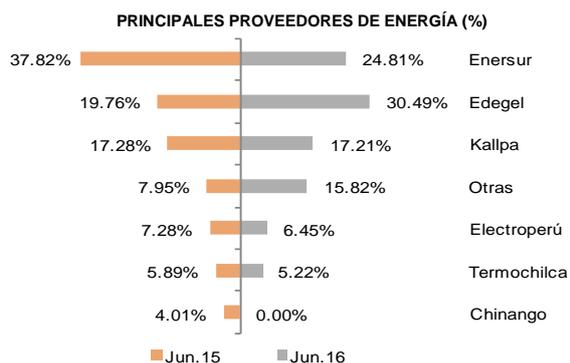
Operaciones

La principal actividad de la Compañía es la distribución y comercialización de energía eléctrica en la zona norte de Lima Metropolitana, en la Provincia Constitucional del Callao y las provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón. Atiende 52 distritos de manera exclusiva y comparte 5 distritos con la empresa distribuidora de la zona sur de Lima. La compañía abarca un área de 1,517 Km². Además, presta servicios relacionados a nuevas conexiones, cortes y reconexiones de suministro por deuda, servicio de reposición y mantenimiento de equipos, alquiler de líneas de distribución y servicios complementarios, tales como rehabilitación de suministros y traslados. Adicionalmente, la Compañía realiza otros servicios relacionados al giro principal como trabajos de movimiento de redes y la venta de bloques de potencia. La Compañía es titular de dos concesiones definitivas de distribución de electricidad, dos concesiones definitivas de transmisión de electricidad y una autorización para desarrollar actividades de generación, otorgadas por el estado peruano, todas con carácter de plazo indefinido.

Clientes y Proveedores

La tasa de crecimiento compuesta de la base de usuarios de la Compañía ha experimentado un crecimiento sostenido durante los últimos cinco años (tasa de crecimiento compuesta 2011-2015: +3.99%) a raíz de la ampliación de la cobertura en su zona de concesión y a su sólida estrategia corporativa. Dicha variación se sustentó principalmente en los clientes del tipo residencial, los cuales representan 94.75% del total de la base de usuarios, en tanto 5.25% corresponden a clientes comerciales, industrial, entre otros. Producto de las licitaciones públicas realizadas en el sector para el corto plazo (2016-2017) y largo plazo (hasta el 2031), la Compañía mantiene 67 contratos de suministro de energía, de los cuales 21 fueron firmados con sus relacionadas (Edegel, Chinango y Empresa Eléctrica de Piura). El plazo de los contratos fluctúa entre 1 y 12 años, con una potencia mínima de 0.89 MW y máxima de 166.69 MW. Adicionalmente, ha suscrito tres contratos de licitación con Enersur, cuya vigencia varía entre el 2021 y 2025 por una potencia contratada fuera de hora punta, que oscila entre 25.8 MW y 159.3 MW. Asimismo, suscribió un contrato de corto plazo por cuatro años, cuyo vencimiento será en el 2017 por una potencia fuera de hora punta de 150 MW. En el mercado libre, se tienen aprox. 82 clientes, entre los cuales figuran Alicorp, Nestlé, Lima Airport Partners, Corporación José R. Lindley, etc.

Las ventas físicas de energía de la compañía presentaron un incremento del 2.28% (+87,594 MWh) sustentado en los clientes del tipo industrial, peaje y otros. El 36.44% de las ventas físicas se concentran en los clientes del tipo residencial y 19.33% en clientes comerciales.



Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

A junio 2016, los principales proveedores de energía de Enel Distribución Perú fueron: Edegel (30.49%), Enersur (24.81%) y Kallpa (17.21%). Es así que la compañía para atender la demanda energética en su zona de concesión compró energía por 3,833,820 MWh, la cual se expandió en 1.45% respecto a junio 2015. Cabe mencionar que la compañía tiene asegurado a través de contratos, aproximadamente 23,011 GWh de energía eléctrica para el periodo 2016-2017.

Infraestructura e Inversiones

La política de inversiones de la compañía se centra en garantizar el suministro de energía a sus clientes y cubrir la demanda existente. Las inversiones han mantenido un crecimiento constante durante los últimos 5 años (tasa de crecimiento compuesta 2011-2015: +22.24%). A junio 2016, el monto más significativo (S/ 97.63 MM) se destinó a redes de distribución, principalmente a la ampliación y el refuerzo de redes con el fin de atender requerimientos de clientes residenciales, comerciales e industriales. Por otro lado, se destinó S/ 74.27 MM para la ampliación de capacidad y seguridad de las subestaciones y líneas de transmisión. Además se destino S/ 12.35 MM al control de pérdidas, temas comerciales, sistemas de información e infraestructura.

La compañía cuenta con una red eléctrica de 27,323.7 Km²³ las cuales se concentran principalmente en Baja tensión (servicio particular y alumbrado público). Por otro lado, las pérdidas de energía se situaron en 8.26% (2015: 8.25%), lo cual se explica por el alto índice de hurto de energía en grandes clientes, comerciales e industriales. Ante lo cual viene implementando un Plan de Formalización de clientes con el objetivo de reducir dicho indicador, así como un mayor número de inspecciones y la incorporación de tecnologías implementadas para la detección temprana de hurtos. En los últimos años se observó una tendencia decreciente en las pérdidas de energía producto de las inversiones que destina la Compañía a este rubro.

Análisis Financiero

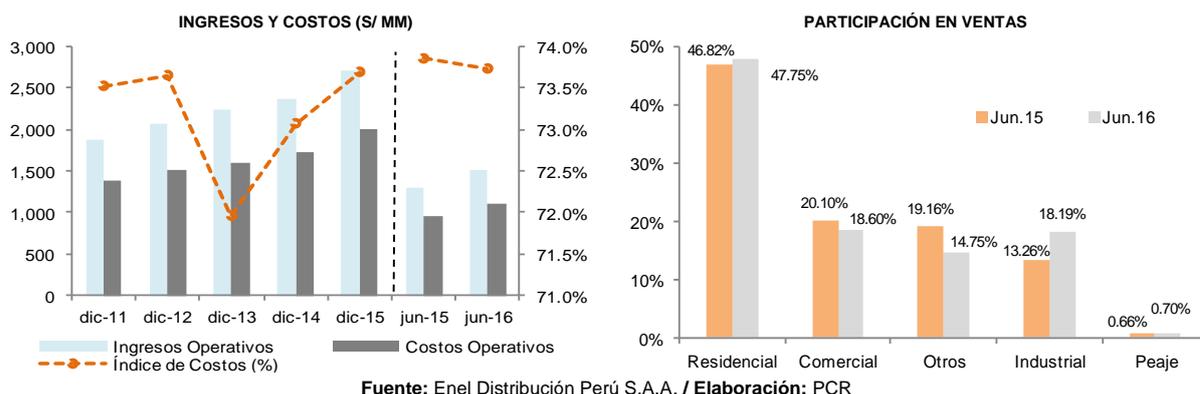
Eficiencia Operativa

La estructura de ingresos de Enel Distribución Perú estuvo compuesta por distribución de energía (96.4% del total de ingresos), y movimiento de redes, venta de mercadería, comisión de cobranzas y transferencia de activos procedentes de clientes (3.6%). La tendencia de los ingresos totales de la Compañía ha continuado creciente los últimos años (tasa de crecimiento compuesta para el periodo 2011-2015: 9.7%); cabe mencionar que el desempeño de los mismos se encuentra influenciado por la evolución de la economía, dadas las características del sector eléctrico, y su elevada correlación con las principales variables macroeconómicas, no obstante, se resalta que el mismo tiene un crecimiento vegetativo, lo cual le brinda estabilidad. Los ingresos se encuentran en continuo crecimiento producto de la concesión del servicio de distribución en la zona norte de Lima Metropolitana y en las zonas Callao, Huaura, Huaral, Barranca y Oyón. Es importante señalar que según proyecciones del COES²⁴ la demanda por energía eléctrica se expandirá entre un rango de 6%-10% para el 2018.

A junio 2016 los ingresos totales presentaron un incremento anual de S/ 211.22 MM (+16.2%), explicado por el incremento del precio medio de venta (+10.8%) y el mayor volumen físico de energía vendida (+2.3%). Respecto al primer factor, las tarifas eléctricas registraron un incremento debido a la actualización de precios de generación, distribución y transmisión, los cuales se encuentran afectados por el tipo de cambio y el Índice de Precios por Mayor, entre otros. Por otro lado, el desempeño del volumen de ventas se justifica en la mayor base de clientes (+2.3%), principalmente en los clientes libres y otros.

²³ Datos al 2015.

²⁴ Comité de Operación Económica Del Sistema Interconectado Nacional.

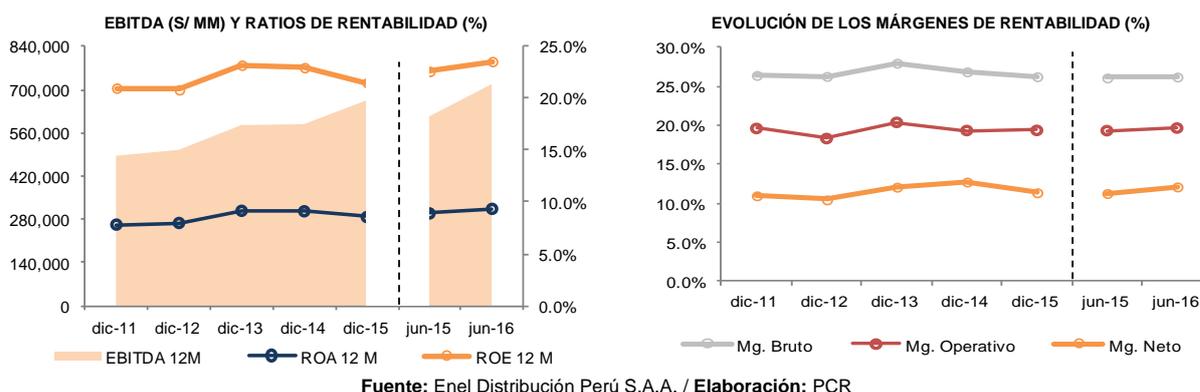


El crecimiento compuesto del costo de ventas para el periodo 2011-2015 ha sido ligeramente superior al presentado por los ingresos (+9.7%), siendo el crecimiento anual a junio 2016 de 16.0%, debido a la mayor compra de energía (representa 87.8% del total del costo de ventas), principalmente derivado del incremento del precio medio de compra. Al respecto, es importante mencionar que la tarifa es regulada, por lo que la reducción de los márgenes que trae consigo se da en todas las empresas de distribución. Por su parte, los gastos de administración y ventas presentaron un incremento de 12.6% respecto a junio 2015, debido a los menores "otros ingresos operativos" producto de las menores ventas de almacén y de propiedad, planta y equipo, asimismo influyó la mayor depreciación y amortización como consecuencia de las inversiones activadas en lo que va del año. Por lo tanto, la utilidad operativa fue de S/ 297.65 MM presentando un incremento de 18.2% respecto a junio 2015. En esa línea, el margen operativo pasó de 19.3% (junio 2015) a 19.7%. Asimismo, el EBITDA presenta una tendencia creciente y un comportamiento estable a lo largo de los últimos cinco años.

Rendimiento Financiero

El resultado neto de la compañía continuó con su tendencia creciente, incrementándose en 24.9% respecto a junio 2015, asimismo el margen neto pasó de 11.3% (junio 2015) a 12.1% como consecuencia de los mayores ingresos totales y en menor medida por la ganancia por tipo de cambio. Por su parte, los ingresos financieros presentaron una disminución interanual debido a los menores intereses por depósitos bancarios, asimismo los gastos financieros se redujeron ligeramente debido a los menores intereses por contingencias y por bonos, que fueron parcialmente mitigadas por los mayores intereses y gastos por obligaciones financieras.

El ROE anualizado fue de 23.6% (22.6% a junio 2015) debido al mayor flujo de ingresos totales que influyó positivamente a la utilidad neta y cuyo incremento fue mayor proporcionalmente al crecimiento del patrimonio (+5.4%). Asimismo, el ROA fue de 9.3% (8.9% a junio 2015) debido al mayor crecimiento proporcional de la utilidad neta respecto al crecimiento del activo total (+5.5%).



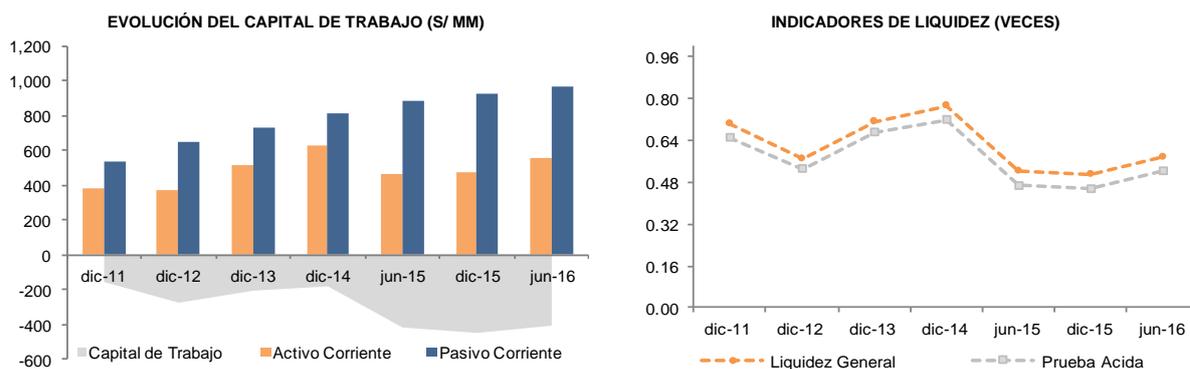
Cabe mencionar que la Compañía no cubre su exposición cambiaria con instrumentos financieros derivados, dado que no mantiene una porción significativa de sus activos y pasivos en dicha moneda, además el sector tiene un *hedge* intrínseco dado que las tarifas consideran el efecto de tipo de cambio. En este sentido, no presenta resultados significativos por diferencia de tipo de cambio. Por su parte, la exposición real a fluctuaciones de la tasa de interés para la Compañía es mínima debido a que sus préstamos, bonos y *leasing* financiero se encuentran a tasas fijas.

Liquidez

Los activos y pasivos se centran principalmente en el largo plazo, en línea con las operaciones de una empresa intensiva en CAPEX. El principal componente del activo corriente son las cuentas por cobrar comerciales (63.31% del activo corriente) seguido de la cuenta de efectivo y equivalente de efectivo (21.16% del activo corriente) que además fue el principal componente que explicó el incremento del activo corriente debido a las actividades de operación (+18.22 a diciembre 2015).

Por su parte, el pasivo corriente estuvo conformado principalmente por las cuentas por pagar comerciales (34.55% del pasivo corriente), cuentas por pagar a entidades relacionadas (23.42% del pasivo corriente) y los ingresos diferidos (13.89% del pasivo corriente). Siendo las cuentas por pagar a entidades relacionadas las que presentaron un mayor crecimiento por la compra de energía, mitigadas parcialmente por la disminución de la parte corriente de las deudas a largo plazo por préstamos vencidos en enero 2016, y por lo tanto influyeron en el incremento del pasivo corriente (+4.77% respecto a diciembre 2015).

De esta forma, el indicador de liquidez general se situó en 0.58x (Dic-2015: 0.51x), principalmente por el aumento del disponible. En esa línea, el indicador de prueba ácida²⁵ presentó un desempeño similar y pasó de 0.46x a 0.52x, cabe mencionar que de excluirse del pasivo corriente los ingresos diferidos, los cuales corresponden a transferencias para la ejecución de obras de media y baja tensión, así como de obras relacionadas a intercambios viales, el indicador sería de 0.61x.



Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Se precisa que la Compañía tiene un periodo medio de cobro de 43 días (40 días a diciembre 2015), no obstante ha venido mejorando desde el 2010, en línea con los esfuerzos de brindar facilidades de pago, enfatizado que este servicio es de cobro mensual; mientras que el periodo medio de pago no muestra una tendencia uniforme; a junio 2016 se ubica en 48 días. Sin embargo dicha situación es similar en otras compañías privadas como Luz del Sur debido a los importantes montos que destinan a su programa de inversiones (CAPEX), los mismos que se reflejan en indicadores de liquidez por debajo de la unidad.

Es importante mencionar que la Compañía tiene un sistema de gestión financiera del circulante entre las compañías (*cash pooling*)²⁶ del Grupo Enel en Perú, mediante la realización de préstamos con el fin de optimizar los excedentes de caja, sumado a ello la Compañía mantiene líneas comprometidas bancarias por el monto de 225 millones soles con diversas entidades financieras de primera línea del país, permitiéndole así afrontar sus necesidades de liquidez de manera eficiente y en el momento que considere oportuno.

Endeudamiento y Solvencia

El pasivo total de la Compañía registró un crecimiento de 5.53% a diciembre 2015, ocasionado principalmente por las mayores cuentas por pagar a entidades relacionadas y la mayor deuda financiera de largo plazo, que representaron 9.67% y 50.96% del pasivo, respectivamente. Las obligaciones financieras se encuentran compuestas principalmente por bonos, y se concentran principalmente en el Cuarto y Quinto Programa de Bonos Corporativos, cuyo destino principal es financiar el plan de inversiones de la compañía (mejorar la infraestructura y la calidad del servicio) y el refinanciamiento de su deuda. Asimismo mantiene contratos de arrendamiento financiero y préstamos bancarios con Banco Santander, Interbank y BBVA Continental, y préstamos con empresas relacionadas, entre las cuales figuran Inversiones Distrilima S.A.C y Empresa Eléctrica de Piura S.A.

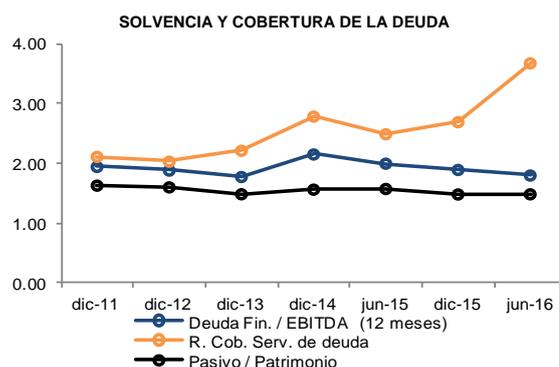
El patrimonio de la Compañía se incrementó ligeramente (+5.35% respecto a diciembre 2015) impulsado únicamente por los resultados acumulados. Es así que el endeudamiento patrimonial se mantuvo en 1.48x (similar a diciembre 2015), y el ratio de deuda financiera/EBITDA fue de 1.80 años (Dic.15: 1.89 años), en línea con el mayor crecimiento del EBITDA ocasionado por los mayores ingresos. En cuanto a la cobertura de la deuda²⁷, esta se posiciona en niveles adecuados y a junio se situó en 3.68x (2.69x a diciembre 2015). Cabe mencionar que el resguardo financiero que debe cumplir la compañía para la emisión del cuarto programa es del orden de 1.70x (ratio de endeudamiento), el cual ha venido cumpliendo satisfactoriamente desde el inicio de las emisiones.

²⁵ (Activo corriente-Existencias-Otros activos no financieros)/Pasivo Corriente.

²⁶ Fue de S/ 78.18 MM a junio 2016.

²⁷ Ratio de cobertura de servicio de deuda= EBITDA A 12 M/Gastos financieros a 12 M+ Parte Corriente de deuda de largo plazo.

ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA (S/ MM) ²⁸			
Jun-16			
Deuda	Corriente	No Corriente	Total
Bonos Corporativos	81.22	1,024.50	1,105.72
Préstamos Bancarios	10.00	160.00	170.00
Arrendamientos	11.01	7.92	18.93
Total	102.23	1,192.42	1,294.64
Dic-15			
Deuda	Corriente	No Corriente	Total
Bonos Corporativos	85.20	984.50	1,069.70
Préstamos Bancarios	60.00	120.00	180.00
Arrendamientos	9.02	3.65	12.67
Total	154.22	1,108.15	1,262.37

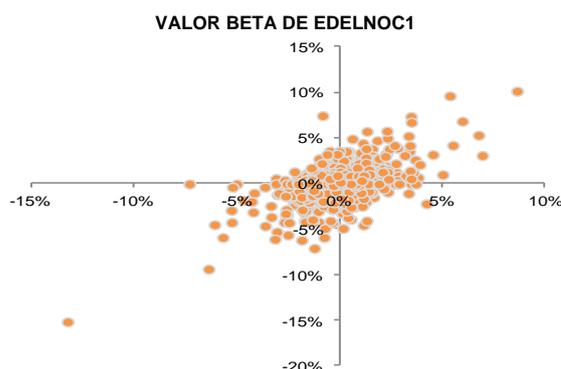
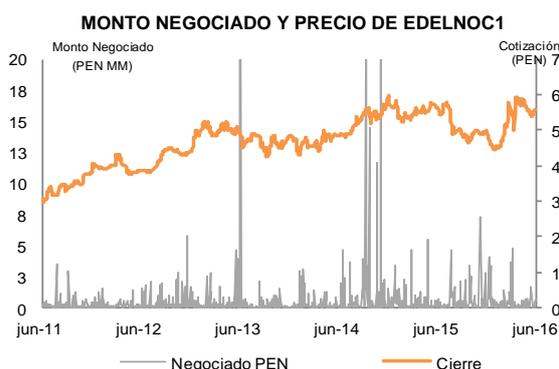


Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Instrumentos Clasificados

Acciones Comunes

Enel Distribución Perú cuenta con capital social suscrito y pagado por 638'563,900 acciones comunes con valor nominal de S/ 1.00, las cuales se encuentran autorizadas, emitidas y pagadas. A junio 2016, la cotización promedio de EDELNOC1 fue de S/ 5.28, si bien fue menor a la presentada al 2015 (S/ 5.35), se ubicó por encima del promedio del periodo de evaluación (S/ 4.55). La cantidad negociada promedio ha tenido un crecimiento compuesto de 8.52% para el periodo 2011-2015, mientras que a junio 2016 el incremento fue de 2.1%. La desviación estándar del precio de la acción fue de 0.49, con un coeficiente de variabilidad²⁹ de 9.37%, reflejando una menor homogeneidad en la cotización. El valor beta de las acciones de Enel Distribución Perú al 30 de junio de 2016 fue de 0.5492, lo que significa que los rendimientos de la acción no son muy sensibles ante los rendimientos de la BVL (característica inherente de las compañías que brindan servicios públicos). En este sentido, durante los últimos ejercicios el sector energético se ha mostrado menos volátil que otros sectores y reporta una tendencia positiva a comparación del mercado en su conjunto, dado su carácter defensivo.



Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Política de dividendos

Dentro de la política de dividendos, la Compañía acordó distribuir hasta el 85% de las utilidades en los trimestres de marzo, junio y setiembre del presente año provenientes de las operaciones que realiza.

Bonos Corporativos

Enel Distribución Perú mantiene en circulación bonos corporativos correspondientes a dos programas. El objeto de las emisiones es el financiamiento de inversiones y refinanciamiento de deuda. El resguardo financiero de las mismas se basa en el ratio de endeudamiento, al cual se le descuenta del pasivo total, los pasivos diferidos y la caja, mientras que el quinto programa no establece *covenants* para el ratio de endeudamiento.

²⁸ No incluye los préstamos *intercompany*

²⁹ Se calcula como la desviación estándar del precio de la acción del periodo / promedio del precio de la acción del periodo.

EMISIONES VIGENTES DE ENEL DISTRIBUCIÓN PERU – JUNIO 2016

Cuarto Programa de Emisión de Bonos Corporativos

Bonos hasta por un monto de USD 150 MM. Garantías: Los bonos no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.

	1ra Emisión		4ta Emisión	5ta Emisión	
Monto colocado	PEN 30 MM	PEN 20 MM	PEN 20 MM	PEN 30 MM	
Series	A	B	A	A	
Tasa de interés	7.06%	6.50%	7.03%	7.44%	
Fecha de colocación	14-abr-10	29-oct-10	14-ene-11	05-ago-10	
Fecha de redención	15-abr-17	02-nov-17	14-ene-19	06-ago-20	
	9na Emisión	11ra Emisión	12da Emisión	13ra Emisión	15ta Emisión
Monto colocado	PEN 40 MM	PEN 50 MM	PEN 50 MM	PEN 50 MM	PEN 40 MM
Series	A	A	A	A	A
Tasa de interés	6.28%	6.06%	5.13%	5.56%	5.00%
Fecha de colocación	12-abr-12	09-may-12	24-ene-13	22-ago-12	06-nov-12
Fecha de redención	13-abr-22	10-may-32	25-ene-33	23-ago-22	07-nov-25

Quinto Programa de Emisión de Bonos Corporativos

Bonos hasta por un monto de USD 300 MM. Garantías: Los bonos no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.

	1ra Emisión		2da Emisión	5ta Emisión	8va Emisión
Monto inscrito	PEN 50 MM	PEN 50 MM	PEN 80 MM	PEN 35.5 MM	PEN 60 MM
Series	A	B	A	A	A
Tasa de interés	6.75%	6.50%	6.34%	7.28%	7.38%
Fecha de colocación	22-ago-13	19-nov-13	17-sep-14	22-ago-13	19-nov-13
Fecha de redención	23-ago-20	20-nov-20	18-sep-24	23-ago-38	20-nov-38
	9na Emisión	10ma Emisión	11va Emisión	12da Emisión	17ma Emisión
Monto colocado	PEN 100 MM	PEN 60 MM	PEN 100 MM	PEN 49 MM	PEN 70 MM
Series	A	A	A	A	A
Tasa de interés	6.78%	6.34%	5.84%	4.81%	6.13%
Fecha de colocación	10-abr-14	11-jun-14	11-jun-14	17-sep-14	15-jul-15
Fecha de redención	11-abr-21	12-jun-23	12-jun-19	18-sep-17	16-jul-19
	18va Emisión	19na Emisión			
Monto colocado	PEN 37.75 MM	PEN 70.00 MM			
Series	A	A			
Tasa de interés	5.96%	8.125%			
Fecha de colocación	14-marz-16	16-marz-16			
Fecha de redención	18-marz-17	17-marz-29			

Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / **Elaboración:** PCR

ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ S.A.A.
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES Y RESUMEN DE EEFF (S/. MM)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (PEN MM)	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	jun-15	jun-16
Activo Corriente	378.12	368.26	517.98	629.01	470.91	460.74	556.72
Activo No Corriente	2,254.14	2,433.84	2,596.79	2,896.51	3,243.52	3,033.03	3,360.45
Activo Total	2,632.26	2,802.10	3,114.76	3,525.51	3,714.43	3,493.77	3,917.17
Pasivo Corriente	536.91	646.19	726.64	812.91	922.46	881.01	966.50
Pasivo No Corriente	1,094.13	1,078.18	1,134.54	1,336.24	1,294.91	1,254.94	1,373.52
Pasivo Total	1,631.04	1,724.36	1,861.17	2,149.15	2,217.38	2,135.95	2,340.02
Patrimonio Neto	1,001.22	1,077.74	1,253.59	1,376.37	1,497.05	1,357.82	1,577.15
Deuda Financiera	945.90	952.39	1,040.93	1,268.78	1,262.37	1,227.74	1,294.64
Corto Plazo	150.40	165.08	172.71	143.05	154.22	175.49	102.23
Largo Plazo	795.50	787.31	868.22	1,125.73	1,108.15	1,052.25	1,192.42
ESTADO DE RESULTADOS (PEN MM)							
Total de Ingresos Brutos	1,879.76	2,068.55	2,234.85	2,366.54	2,716.06	1,302.07	1,513.29
Costo de Ventas (Operacionales)	1,382.07	1,523.54	1,608.08	1,729.25	2,001.52	961.63	1,115.78
Utilidad bruta	497.70	545.01	626.77	637.30	714.54	340.44	397.50
Gastos operacionales	128.95	166.12	170.86	179.36	188.48	88.64	99.85
Utilidad Operativa	368.74	378.89	455.91	457.94	526.06	251.80	297.65
Otros Ingresos y Egresos	-67.65	-61.56	-80.81	-55.09	-80.94	-38.37	-36.65
Ingresos Financieros	11.67	21.51	13.67	14.98	16.29	9.43	7.96
Gastos Financieros	80.39	84.32	92.56	68.78	93.82	-45.76	-45.60
Utilidad (Perdida) Neta del Ejercicio	206.68	216.70	270.70	302.24	309.33	147.13	183.74
EBITDA Y COBERTURA							
EBITDA del periodo	487.16	506.35	586.88	589.90	667.44	320.60	373.21
EBITDA (12 meses)	487.16	506.35	586.88	589.90	667.44	614.91	720.06
Gastos Financieros a 12 M	80.39	84.32	92.56	68.78	93.82	71.63	93.66
EBIT / Gastos Financieros	4.59	4.49	4.93	6.66	5.61	5.50	6.53
R. Cob. Serv. de deuda	2.11	2.03	2.21	2.78	2.69	2.49	3.68
EBITDA / Gastos Financieros a 12 M	6.06	6.01	6.34	8.58	7.11	8.58	7.69
SOLVENCIA							
Pasivo Total / Patrimonio	1.63	1.60	1.48	1.56	1.48	1.57	1.48
Deuda financiera/Patrimonio	0.94	0.88	0.83	0.92	0.84	0.90	0.82
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	2.25	2.13	1.93	2.27	1.94	2.04	1.91
Deuda Fin. / EBITDA (12 meses)	1.94	1.88	1.77	2.15	1.89	2.00	1.80
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	3.35	3.41	3.17	3.64	3.32	3.47	3.25
RENTABILIDAD							
Margen Bruto	26.48%	26.35%	28.05%	26.93%	26.31%	26.15%	26.27%
Margen Operativo	19.62%	18.32%	20.40%	19.35%	19.37%	19.34%	19.67%
Margen Neto	10.99%	10.48%	12.11%	12.77%	11.39%	11.30%	12.14%
ROA 12 M	7.82%	7.98%	9.15%	9.10%	8.54%	8.89%	9.34%
ROE 12 M	21.01%	20.85%	23.22%	22.98%	21.53%	22.62%	23.57%
CALCE DE CUENTAS DE CORTO PLAZO							
Liquidez General	0.70	0.57	0.71	0.77	0.51	0.52	0.58
Prueba Acida	0.65	0.53	0.67	0.72	0.46	0.47	0.52
Capital de Trabajo (PEN MM)	-158.79	-277.93	-208.66	-183.90	-451.55	-420.27	-409.78
Periodo Medio de Cobro (días)	51	46	41	40	40	47	43
Período Medio de Pago (días)	47	38	51	59	53	46	48
INDICADORES DE MERCADO – ACCIONES COMUNES							
Cotización Promedio (PEN)	3.49	4.08	4.84	4.98	4.98	5.53	5.28
EPS	0.32	0.34	0.42	0.47	0.48	0.05	0.29
P/E	10.78	12.02	11.44	10.52	11.04	118.93	18.35
BTM	2.23	2.42	2.47	2.31	2.28	284.34	2.14
Capitalización Bursátil Promedio (PEN MM)*	2,228.59	2,605.34	3,097.03	3,180.05	3,416.32	3,531.26	3,372.29
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES							
	sep-14	dic-14	mar-15	jun-15	sep-15	dic-15	mar-15
Bonos corporativos	PEPC N1						
Acciones comunes B	PEAAA						
Perspectiva	Estable						

Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR